

福邦證券股份有限公司等包銷凌陽創新科技股份有限公司 初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：5236

(本案公開申購係預扣價款，並適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定，投資人申購前應審慎評估)

(本案投標人需繳交投標保證金，如得標後不履行繳款義務者，除喪失得標資格外，證券承銷商就投標保證金應沒入之)

福邦證券股份有限公司等共同辦理凌陽創新科技股份有限公司(以下簡稱凌陽創新公司或該公司)普通股股票初次上櫃承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為5,237仟股對外辦理公開銷售，其中3,644仟股以競價拍賣方式為之，業已於110年7月15日完成競價拍賣作業(開標日)，910仟股則以公開申購配售辦理。另依「證券承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，由凌陽創新公司協調其股東提供已發行普通股683仟股，供主辦承銷商採公開申購方式進行過額配售，其實際過額配售數量視中籤情形認定。

茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商採競價拍賣、公開申購配售及過額配售數量：

股數：仟股

承銷商名稱	地址	過額配售股數	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
福邦證券股份有限公司	台北市忠孝西路一段6號7樓	683	3,644	660	4,987
凱基證券股份有限公司	台北市明水路700號3樓	-	-	50	50
兆豐證券股份有限公司	台北市忠孝東路二段95號3樓	-	-	200	200
合計		683	3,644	910	5,237

二、承銷價格：每股新台幣160元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

三、本案適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定，投資人應注意交易之風險。

四、初次上櫃承銷案件，主辦承銷商執行過額配售及價格穩定措施之相關資訊及發行公司股東自願送存集保股份佔上櫃掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

(一)依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，主辦證券商已與凌陽創新公司簽定「過額配售協議書」，由凌陽創新公司協調其股東提出683仟股已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售，主辦承銷商負責規劃及執行穩定價格操作，以穩定承銷價格。

(二)特定股東限制：依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，除依規定應提出強制集保股份外，由凌陽創新公司協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票，於掛牌三個月內自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保並不得賣出，以維持承銷價格穩定，該公司強制集保股數32,270,104股，自願集保股數為1,822,896股，合計為34,093,000股，分別佔申請上櫃時股數總額52,450,094股之65.00%，以及上櫃掛牌時擬發行股數總額57,510,094股之59.28%。

五、初次上櫃承銷案件，是否因公開申購配售之申購狀況而調整詢價圈購、公開申購配售數量之情事者，應予以揭露：不適用。

六、公開申購及過額配售投資人資格及事前應辦事項：

(一)公開申購投資人資格：

1. 申購人應為中華民國國民。
2. 申購人應於往來證券經紀商開立交易戶、款項劃撥銀行帳戶及集中保管帳戶。
3. 申購人應洽往來證券經紀商辦理與指定之銀行簽訂委託書，同意銀行未來申購截止日止，自動執行扣繳申購處理費二十元、認購價款、中籤通知郵寄工本費五十元之手續。

(二)如有辦理過額配售者，資格同本公告第六條(一)公開申購投資人資格辦理。

七、競價拍賣、公開申購及過額配售之數量限制：

(一)競價拍賣數量：競價拍賣最低每標單位為1張(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過523張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過523張(仟股)，投標數量以1張(仟股)之整倍數為投標單位。

(二)公開申購數量：每壹銷售單位為1仟股，每人限購1單位(若超過壹申購單位，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：683仟股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，並依「證券承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第十七條及第十八條規定訂定承銷價格。

(四)承銷商於辦理配售作業時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」辦理。

八、申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

(一)申購期間自110年7月19日起至110年7月21日止；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款繳存往來銀行截止日為110年7月21日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為110年7月22日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(二)申購方式：於申購期間內之每一營業日上午九時至下午二時，以下列方式申購(除申購截止日外，申購人於申購期間內當日下午2時後始完成委託者，視為次一營業日之申購委託)。

1. 電話申購：投資人可以電話向往來經紀商業務人員下單申購並由其代填申購，故雖未親自填寫，但視同同意申購委託書所載各款要項。
2. 當面或網際網路申購：投資人應確實填寫申購委託書各項資料並簽名或蓋章，至往來經紀商當面向業務人員或於申購期間截止日前以網際網路申購，惟採網際網路時，申購者需自負其失誤風險，故申購人宜於網際網路申購後電話洽收件經紀商業務人員，以確保經紀商收到申購委託書。

(三)申購人向證券經紀商投件申購後，申購委託書不得撤回或更改。

(四)每件公開申購抽籤案件，每位申購人僅能向一家證券經紀商辦理申購，且以申購一件為限。重複申購者將被列為不合格件，取消申購資格。

(五)申購人申購時，需確認申購截止日銀行存款餘額應有申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費之合計金額供銀行執行扣款。如有數個有價證券承銷案於同一天截止申購，當申購人投件參與其中一個以上案件時，銀行存款之扣款應以所申購各案有價證券處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費之合計總額為準，否則全數為不合格件。

(六)為便於申購人查閱投件是否已被接受為合格件，收件經紀商於申購期間，每日將截至前一日止之初步合格及不合格申購資料(此時尚未驗證重複件，亦尚未執行款項扣繳)備置於營業廳，以供申購人查閱。

(七)申購人申購後，往來銀行於扣繳日110年7月22日將辦理申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費扣繳事宜(扣繳時點以銀行實際作業為準)。如申購人此時銀行存款不足申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費三項總計之金額，將視為不合格件。

(八)申購人之申購投件一旦被列為不合格件，則將取消申購資格，證券經紀商於公開抽籤日次一營業日上午十點前(110年7月26日)，併

同未中籤之申購人之退款作業，退還中籤通知郵寄工本費及申購有價證券價款（均不加計利息），惟申購處理費不予退回。

- (九)申購人銀行存款不足同時支應投標保證金、投標處理費、得標價款、得標手續費、申購處理費、申購認購價款、中籤通知郵寄工本費及交易市場之交割價款時，應以交割價款為優先，次為得標價款及得標手續費，再為申購處理費、申購認購價款及中籤通知郵寄工本費，最後為投標保證金及投標處理費。

九、公開申購銷售處理方式及抽籤時間：

- (一)相關作業請參考「中華民國證券商業同業公會證券商辦理公開申購配售作業處理程序」及「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」。
- (二)證交所應於抽籤前，將銀行存款不足無法如期扣繳申購處理費、申購價款、中籤通知郵寄工本費之合計金額及重複申購之資料予以剔除，並應於申購截止日之次一營業日完成上述合格件及不合格件之篩選，重複申購者已扣繳之處理費不予退還，並由承銷商於承銷期間截止後一週內以掛號函件通知申購人。
- (三)如申購數量超過銷售數量時，則於 110 年 7 月 23 日上午九時起在臺灣證券交易所電腦抽籤室(台北市信義路五段七號十樓)，以公開方式就合格件辦理電腦抽籤作業抽出中籤人，其方式依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷及再行銷售有價證券處理辦法」辦理，並由證交所邀請發行公司代表出席監督。

十、申購人經中籤後不能放棄認購及要求退還價款，申購前應審慎評估。

十一、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)競價拍賣部分：

1.得標人之得標價款及得標手續費繳存往來銀行截止日為 110 年 7 月 19 日止，得標人應繳足下列款項：

(1)得標價款：得標人應依其得標價款認購之，應繳之得標價款，應扣除已扣繳之投標保證金後為之。

(2)得標手續費：

依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第十二條規定，承銷商得向得標人收取得標手續費。本次承銷案件得標人每一得標單應繳交得標價款之 5% 之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(110 年 7 月 19 日)前存入往來銀行。

每一得標單之得標手續費：每股得標價格×得標股數×5%。

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：110 年 7 月 20 日(依銀行實際之扣款作業為準)。

2.得標人未如期履行繳款義務時，除喪失得標資格外，投標保證金應由主辦承銷商沒入之，並依該得標人得標價款自行認購。

3.如有數個有價證券承銷案於同一天截止繳交得標價款及得標手續費，當投資人投標參與其中一個以上案件，或就同一競價拍賣案件有多筆得標單時，銀行存款之扣款應以已繳保證金較高者優先扣款，如金額相同者，以得標應繳價款及得標手續費合計總額較高者優先扣款，如金額相同者，以投標單輸入時間先後順序扣款。

4.未得標及不合格件保證金退款作業：經紀商業於開標日次一營業日(110 年 7 月 16 日)上午十點前，依證交所電腦資料，指示往來銀行將未得標(包括單一投標單部份未得標)及不合格件之保證金不加計利息予以退回，惟投標處理費不予退回。

(二)公開申購部份：申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 110 年 7 月 22 日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格(公開申購及過額配售價格)訂定之日期為 110 年 7 月 15 日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網(<https://www.twse.com.tw>)免費查詢。

(四)如有辦理過額配售時，係採公開申購方式，並依中華民國證券商業同業公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」及「證券商辦理公開申購配售作業處理程序」辦理。

十二、未中籤人或不合格件之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(110 年 7 月 26 日)，依證交所電腦資料，將中籤通知郵寄工本費及認購價款退還未中籤申購人(均不加計利息)，惟申購處理費不予退回。

十三、公開申購之中籤名冊及競價拍賣得標名單之查詢管道：

(一)公開申購：

1.可參加公開抽籤之合格清冊，將併同不合格清冊，於公開抽籤日，備置於收件經紀商(限所受申購部分)，台灣證券交易所股份有限公司及主辦承銷商營業處所，以供申購人查閱。

2.由承銷商於公開抽籤日次一營業日以限時掛號寄發中籤通知書及公開說明書等。

3.申購人可以向原投件證券商查閱中籤資料，亦可以透過台灣集中保管結算所股份有限公司電話語音系統查詢是否中籤，但使用此系統前，申購人應先向證券商申請查詢密碼，相關查詢事宜如后：

(1)當地電話號碼七碼或八碼地區(含金門)，請撥 412-1111 或 412-6666，撥通後再輸入服務代碼 111#

(2)當地電話號碼六碼地區請撥 41-1111 或 41-6666，撥通後再輸入服務代碼 111#

(3)中籤通知郵寄工本費每件 50 元整。

(二)競價拍賣：開標日後，投標人可於「承銷有價證券競價拍賣系統」或向開戶證券商查詢，亦可以透過台灣集中保管結算所股份有限公司電話語音系統查詢是否得標，但使用此系統前，得標人應先向證券商申請查詢密碼，相關查詢事宜如本公告十三、(一)3。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)凌陽創新公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 110 年 7 月 29 日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上櫃(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯買賣中心公告為準)。

(二)認購人帳號有誤或其他原因致無法以劃撥方式交付時，認購人須立即與所承購之承銷商辦理後續相關事宜。

十五、有價證券預定上櫃日期：110 年 7 月 29 日。(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯買賣中心公告為準)。

十六、投資人應詳閱本銷售辦法、公開說明書及相關財務資料，並對本普通股股票之投資風險自行審慎評估，凌陽創新公司及各證券商承銷商均未對本普通股股票上櫃後價格為任何聲明、保證或干涉，其相關風險及報酬均由投資人自行負擔。如欲知其他財務資料可參閱公開資訊觀測站(<https://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<http://www.sunplusit.com> 查詢。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關凌陽創新公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至辦理股票過戶機構中國信託商業銀行股務代理部(台北市中正區重慶南路一段 83 號 5 樓)及各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<https://mops.twse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

福邦證券股份有限公司，網址 <https://www.gfortune.com.tw>

凱基證券股份有限公司，網址 <https://www.kgi.com>

兆豐證券股份有限公司，網址 <https://www.megasec.com.tw>

(二)競價拍賣開標後，承銷商應將「得標通知書」及「公開說明書」以限時掛號寄予得標投資人；另應於公開申購結束後，將「公開說明書」、「中籤通知書」以限時掛號寄發中籤人。

十八、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	簽證意見
107 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	林政治、方蘇立	無保留查核意見
108 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	林政治、方蘇立	無保留查核意見
109 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	林政治、方蘇立	無保留查核意見
110 年第一季	勤業眾信聯合會計師事務所	林政治、方蘇立	無保留核閱意見

十九、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

二十、特別注意事項：

- (一)認購人於認購後、有價證券發放前死亡者，其繼承人領取時，應憑原認購人死亡證明書、繼承人之國民身分證正本(未滿十四歲之未成年人，得以戶口名簿正本及法定代理人國民身分證正本代之)、繼承系統表、戶籍謄本(全戶及分戶)、繼承人印鑑證明(未成年人應加法定代理人印鑑證明)、遺產稅證明書，繼承人中有拋棄繼承者應另附經法院備查之有價證券繼承拋棄同意書及其他有關文件辦理。
- (二)申購人有左列各款情事之一者，經紀商不得受託申購，已受理者應予剔除：
 - 1.於委託申購之經紀商未開立交易戶、款項劃撥銀行帳戶或集中保管帳戶者。
 - 2.未與經紀商指定之往來銀行就公開申購相關款項扣繳事宜簽訂委託契約書。
 - 3.未於規定期限內申購者。
 - 4.申購委託書應填寫之各項資料未經填妥或資料不實者。
 - 5.申購委託書未經簽名或蓋章者，惟以電話或網際網路委託者不在此限。
 - 6.申購人款項劃撥銀行帳戶之存款餘額，低於所申購有價證券處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費之合計金額者。
 - 7.利用或冒用他人名義申購者。
- (三)本次參與有價證券承銷申購之人，於中籤後發現有違反前述第(一)、(二)項之規定，應取消其認購資格者，其已扣繳認購有價證券款項應予退還；但已扣繳之申購處理費及中籤通知郵寄工本費不予退還。前項經取消認購資格之認購人及經取消認購資格之繼承人，欲要求退還已繳款項時，應憑認購人或其繼承人身分證正本(法人為營利事業登記證影本，未滿十四歲之未成年人，得以戶口名簿正本及法定代理人身分證正本代之)，洽原投件證券經紀商辦理。
- (四)申購人可以影印或自行印製規格尺寸相當之申購委託書。
- (五)申購人不得冒用或利用他人名義或偽編國民身分證字號參與。證券商經發現有冒用、利用他人名義或偽編國民身分證字號參與有價證券申購者，應取消其參與申購資格，處理費用不予退還；已認購者取消其認購資格；其已繳款項，不予退還。
- (六)若於中籤後發現有中籤人未開立或事後註銷交易戶、款項劃撥銀行帳戶或集中保管帳戶情事，致後續作業無法執行者，應取消其其中籤資格。
- (七)證券交易市場如因天然災害或其他原因致集中交易市場休市時，有關申購截止日、公開抽籤日、處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業及其後續作業順延至次一營業日辦理；有關投標截止日、開標日、投標處理費、投標保證金、得標手續費、價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業，其後續作業一律順延至次一營業日辦理；另如係部份縣(市)停止上班，考量天災係不可抗力之事由，無法歸責證券商，投資人仍應注意相關之風險，如投標保證金及投標處理費扣款日遇部分縣(市)停止上班但集中市場未休市時，投標保證金及投標處理費之扣繳日及後續之開標日、未得標或不合格件保證金退款日、得標剩餘款項及得標手續費繳存往來銀行截止日及扣繳日、經紀商價款解交日等均順延一營業日辦理。

二十一、該股票奉准上市以後之價格，應由證券市場買賣雙方供需情況決定，承銷商及發行公司不予干涉。

二十二、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十三、律師法律意見書要旨：(如附件二)。

二十四、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十五、金融監督管理委員會或中華民國證券商業同業公會規定應行揭露事項：無。

二十六、其他為保護公益及投資人應補充揭露事項：詳見公開說明書。

【附件一】股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

(一)承銷前後流通在外股數

凌陽創新科技股份有限公司(以下簡稱凌陽創新或該公司)股票初次申請上櫃時之實收資本額為新臺幣 524,501 千元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 52,450 千股。該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 5,060 千股為上櫃前公開承銷作業，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為新臺幣 575,101 千元，發行股數為 57,510 千股。

(二)公開承銷股數來源

該公司本次申請股票上櫃，爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第四條規定，採用現金增資發行新股之方式辦理上櫃公開承銷，另依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對公開發行公司申請股票櫃檯買賣應委託推薦證券商辦理承銷規定」第二條及第六條規定，公開發行公司初次申請股票上櫃時，至少應提出擬上櫃股份總額 10%以上股份委託推薦證券商辦理承銷，惟依第六條之規定，公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，提出承銷之股數，得扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數，但扣除之股數不得逾提出承銷股數之 30%。依上述規定，該公司需提出擬上櫃股份總額 10%以上辦理公開承銷，扣除其前已依規定提出供興櫃推薦證券商認購之股數 1,300 千股，並依公司法第二百零六十七條之規定，保留發行股份之 10%，預計為 506 千股予員工認購，其餘 4,554 千股則依證券交易法第 28-1 條規定，於 109 年 8 月 7 日股東會決議通過由原股東全數放棄認購，排除公司法第二百零六十七條第三項原股東優先認購之適用，全數辦理上櫃前公開承銷。

(三)過額配售

依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」第二條第一項第一款之規定，主辦承銷商應要求發行公司協調其股東就當次依法令規定委託證券商辦理公開承銷股數百分之十五之額度上限，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。本推薦證券商已與該公司簽定過額配售協議書，協議提出委託推薦證券商辦理公開承銷股數之 15%額度內，上限計 683 千股供主辦推薦證券商辦理過額配售，惟主辦推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散標準

該公司截至 109 年 3 月 24 日止，股東人數共計 1,092 人，其中公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東人數 1,083 人，且其所持股份總額合計 14,996,863 股，占發行股份總額 28.59%，符合「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第三條有關股權分散之標準。

二、申請公司與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式

(一)承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式及與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

1.承銷價格訂定所採用之方法、原則或計算方式

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，主要係參考市場法、成本法及收益法等方式。股票價值評估各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異，市場法如本益比法、股價淨值比法，係透過已公開資訊與整個市場、產業性質相近之同業及被評價公司歷史軌跡進行比較，以作為評量企業價值之依據，再根據被評量公司本身異於同業之部分作折溢價之調整；成本法主要係以淨值法作為公司價值評定依據，其方法係透過帳面之歷史成本資料，資料容易取得，惟未考量公司未來經營成效；收益法係以未來現金流量作為公司價值評定基礎，可反映企業永續經營之價值、考量企業成長性及風險，但計算變數過多，投資者對現金流觀念不易了解，且預測期間較長。

茲將前述各評價方式之優缺點及適用時機彙總說明如下：

方法	市場法		成本法	收益法
項目	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市櫃公司或產業性質相近的同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與類似公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較上市櫃公司或產業性質相近的同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與類似公司不同之處。	以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，即以資產負債表帳面資產總額減去帳面負債總額，並考量資產及負債之市場價格而進行帳面價值之調整。	根據公司預估之獲利及現金流量，以涵蓋風險的折現率來折算現金流量，同時考慮實質現金及貨幣之時間價值。
優點	1.最具經濟效益與時效性，為一般投資人投資股票最常用之參考依據，具有相當之參考價值。 2.所估算之價值與市場的股價較接近。 3.市場價格資料容易取得。	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當盈餘為負時之替代評估法。 3.市場價格資料容易取得。	1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。	1.符合學理上對價值的推論，能依不同的關鍵變數的預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策不同影響。 3.反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。
缺點	1.盈餘品質受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 3.企業盈餘為負時不適用。 4.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效。	1.帳面價值受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 3.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效。	1.資產帳面價值與市場價值差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.不同種類資產需使用不同分析方法，且部分資產價值計算較困難。 4.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效。	1.使用程式繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。 3.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切之評價因子難求，相關參數之參考價值相對較低。
適用時機	1.企業生命週期屬成長型公司。 2.獲利型公司。	1.有鉅額資產但股價偏低之公司。 2.獲利波動幅度較大之公司。	屬傳統產業類股或公營事業。	1.當可取得公司詳確之現金流量與資金成本之預測資訊時。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

2.與國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司主係從事影像信號處理控制晶片與電腦及其週邊裝置用微控處理器晶片設計，主要終端產品為筆電嵌入式網路攝影機、外接式攝影機及鍵盤與滑鼠等人機介面裝置。綜觀目前國內上市、上櫃及興櫃之公司中，並無與該公司所設計晶片完全相同之公司，故參酌該公司所屬產業、營運模式、產品性質及應用領域等特性予以綜合考量，選取較為相近之瑞昱半導體股份有限公司(代號：2379，以下簡稱瑞昱)、松翰科技股份有限公司(代號：5471，以下簡稱松翰)及義隆電子股份有限公司(代號：2458，以下簡稱義隆)為其採樣同業。其中瑞昱主要從事網通、電腦週邊及多媒體晶片設計；松翰主要從事影像處理及教育、醫療及鍵盤滑鼠等設備之微控制器晶片設計；義隆主要從事觸控、指紋辨識及微控制器晶片設計。上述三家公司之產品雖與該公司並未完全相同，然與該公司專注於影像處理晶片業務或終端應用領域相關，亦均屬於IC設計公司，故選擇作為該公司之採樣同業，並進行下列分析：

(1)市價法

A.本益比法

單位：倍

證券名稱 (代號)	瑞昱 (2379)	松翰 (5471)	義隆 (2458)	上市 半導體類	上櫃 半導體類
110年4月	29.41	18.13	18.52	29.91	27.54
110年5月	25.35	13.56	14.87	26.84	25.05
110年6月	25.18	13.76	13.85	26.81	27.08
平均本益比	26.65	15.15	15.75	27.85	26.56

資料來源：臺灣證券交易所網站及中華民國證券櫃檯買賣中心網站

由上表得知，最近三個月採樣同業之本益比及上市上櫃半導體類之平均本益比，考量松翰、瑞昱及上市半導體類平均偏離較多

而予以排除，約在 15.75~26.56 倍之間，若以該公司最近四季(109 年第二季~110 年第一季)之稅後盈餘 582,711 千元，及依擬上櫃掛牌股本 57,510 千股推算每股稅後盈餘 10.13 元為基礎，計價價格區間約為 159.55~269.05 元。

B. 股價淨值比法

單位：倍

證券名稱 (代號)	瑞昱 (2379)	松翰 (5471)	義隆 (2458)	上市 半導體類	上櫃 半導體類
110 年 4 月	8.78	4.77	6.64	6.15	4.89
110 年 5 月	7.71	3.75	5.93	5.71	4.44
110 年 6 月	7.77	3.81	5.82	5.70	4.80
平均股價淨值比	8.09	4.11	6.13	5.85	4.71

資料來源：臺灣證券交易所網站及中華民國證券櫃檯買賣中心網站

由上表可知，最近三個月採樣同業及上市上櫃半導體類之平均股價淨值比約在 4.11~8.09 倍之間，以該公司 110 年第一季經會計師核閱之財務報表之權益為 1,465,598 千元，依擬上櫃掛牌股本 57,510 千股計算之每股淨值 25.48 元計算，價格區間約為 104.72~206.13 元。惟此法係採用歷史性財務資訊，並未考量公司未來獲利能力，無法反映企業經營績效之價值，適用成熟期企業，故本推薦證券商不擬採用此方法。

(2) 成本法

成本法主要以被評價公司帳面之價值為公司價值評價之基礎，即以資產負債表上之資產總額減去總負債金額來評定公司之價值，其評價模式為：

目標公司參考價格 = (總資產 - 總負債) / 普通股流通在外總數

以該公司 110 年第一季經會計師核閱之財務報表淨值，並依擬上櫃掛牌股本 57,510 千股計算之每股淨值為 25.48 元，但公司之價值係以其所能創造之獲利來評定，因此以帳面價值來評定公司之價值並不適用於成長型之公司，且在評定資產總額及負債總額時，需考慮到資產與負債的真正市價，一般而言並不容易取得市價的資訊，由於此方法具有上述缺點，且未能考慮該公司之未來業績及獲利成長能力，故較不具參考性，故本推薦證券商不擬採用此方法。

(3) 收益法

此法主要假設目標企業之價值為未來各期創造之現金流量折現值，基於對於公司之未來現金流量較難精確掌握，且部分評價因子亦較難取得適切之數據，故在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用，茲將收益法之基本假設及評估參數分述如下：

A. 模型介紹

現金流量折現法(Discounted Cash Flow Method)係認為企業價值應為未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，其中又以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model)最能反映合理之報酬率，其計算公式如下：

$$P_0 = \frac{V_E}{N} = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K_i)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3 - g)}$$

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}) + Dep_t - Capital Exp_t - \Delta NWC_t$$

$$K_i = \frac{D}{D+E} \times K_d (1 - \text{tax rate}) + \frac{E}{D+E} \times K_e$$

$$K_e = R_f + \beta_j (R_m - R_f)$$

P_0	=	每股價值
V_0	=	企業總體價值 = $V_E + V_D$ = 股東權益價值 + 負債價值 (不含計入營業活動現金流量之負債)
N	=	擬上櫃股數 57,510 仟股
$FCFF_t$	=	第 t 期之自由現金流量
K_i	=	加權平均資金成本 $i=1,2,3$
g	=	營業收入淨額成長率
n	=	5 第一階段之經營年限：110 年度~115 年度
m	=	10 第二階段之經營年限：116 年度~120 年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
tax rate_t	=	第 t 期之稅率
Dep_t	=	第 t 期之折舊與折耗費用

Capital Exp_t	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出+新增長期投資支出
ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動需求-第 t-1 期之淨營運資金
	=	(第 t 期之流動資產-不付息流動負債)-(第 t-1 期之流動資產-不付息流動負債)
D/D+E	=	負債(付息負債)資產(權益+付息負債)比
E/D+E	=	權益資產(權益+付息負債)比=1- D/D+E
Kd	=	負債資金成本率
Ke	=	權益資金成本率
Rf	=	無風險利率
Rm	=	市場平均報酬率
Bj	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

B.加權平均資金成本及自由現金流量之參數設定及計算結果

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
t	$t \leq n, n=5$	$n+1 \leq t \leq m,$ $m=10$	$t \geq m+1$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：110~115 年度 期間 II：116~120 年度 期間 III：121 年度後(永續經營)
D/D+E	0.00%	0.00%	0.00%	期間 I：依該公司最近三年度及最近期之付息負債占(付息負債+權益)比率計算。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。 期間 III：進入永續經營期後，假設公司營運穩定良好，隨著營業活動現金流入，營運資金尚為充裕，負債比率仍維持相同財務結構。
E/D+E	100.00%	100.00%	100.00%	
Kd	0.00%	1.02%	2.04%	期間 I：係以該公司 109 年度財務報告之平均借款利率。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。 期間 III：係採最近十年本國銀行之借款平均利率計算之。
tax rate	20.00%	20.00%	20.00%	依財政部營利事業所得稅率 20% 估算。
Rf	0.3824%	0.3824%	0.3824%	110 年 2 月份十年期政府公債中央政府公債甲 3(A10103)利率估計。
Rm	12.51%	12.51%	12.51%	係採用 107~109 年度股票集中市場之平均投資報酬率。
β_j	0.9912	0.9956	1.0000	期間 I：係採用 TEJ 資料庫之採樣同業瑞昱公司、松翰公司及義隆公司之最近三年股價報酬率對發行量加權股價報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。 期間 III：永續經營期之系統風險將趨近於 1。
Ke	12.40%	12.46%	12.51%	$Ke = Rf + \beta * (Rm - Rf)$ 。其中， Rf：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數； Rm：市場風險報酬率
Ki	12.40%	12.46%	12.51%	加權平均資金成本
g (保守情境)	9.94%	6.40%	2.87%	期間 I：係依該公司 106~108 年營收成長率估計。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。 期間 III：係以主計處公布之 105~109 年度經濟成長率平均值估計。
g (樂觀情境)	30.63%	16.75%	2.87%	期間 I：係依該公司 106~109 年營收成長率估計。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。 期間 III：係以主計處公布之 105~109 年度經濟成長率平均值估計。

C.計算結果

(A)保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= \{6,261,569 \text{ 仟元} - 566,219 \text{ 仟元}\} / 57,510 \text{ 仟股} \\
 &= 99.03 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B)樂觀情境

$$\begin{aligned} P0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\ &= \{15,766,685 \text{ 仟元} - 566,219 \text{ 仟元}\} / 57,510 \text{ 仟股} \\ &= 264.31 \text{ 元/股} \end{aligned}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量計算之參考價格區間為 99.03~264.31 元。由於此法係以未來各期所創造現金流量之折現值合計數認為股東權益價值，然因未來之現金流量無法精確掌握，評價方法所使用之相關參數，如未來營收成長率、資本支出之假設多為預估性質，在永續經營假設下，產業快速變化之特性使對未來之預估更具不確定性，較無法合理評估公司應有之價值，故在未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握情況下，且相關參數之參考價值相對較為主觀之情形下，國內實務較少採用，故不擬採用此法評估。

(二)申請公司與已上市櫃同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形

茲就該公司及採樣同業瑞昱、松翰及義隆之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形說明如下：

1.財務狀況

分析項目	公司	年度				
		107 年度	108 年度	109 年度	110 年度第一季	
財務結構	負債占資產比率(%)	凌陽創新	24.00	24.55	30.18	26.34
		瑞昱	57.69	62.92	62.27	60.09
		松翰	15.32	17.23	23.46	23.03
		義隆	32.85	32.40	35.84	33.90
		同業	40.20	38.70	註 1	註 1
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	凌陽創新	35,066.38	27,413.33	27,785.81	25,170.54
		瑞昱	776.40	854.91	718.60	706.72
		松翰	768.63	412.05	541.69	585.91
		義隆	908.29	1,076.73	1,133.22	1,273.49
		同業	251.89	231.48	註 1	註 1

資料來源：各公司 107~109 年度經會計師查核簽證之財務報告；同業之資料係取自「財團法人金融聯合徵信中心」提供之「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」中行業類別「電子零組件製造業」之財務比率。

註 1：財團法人金融聯合徵信中心尚未出具「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」相關資料。

(1)負債占資產比率

該公司 107~109 年底及 110 年第一季底之負債占資產比率分別為 24.00%、24.55%、30.18%及 26.34%。該公司 108 年底負債占資產比率較 107 年底上升，主係該公司研發及銷售支援微軟 Windows Hello 臉部辨識功能規格，且 500 萬畫素及 800 萬畫素之筆電內嵌式高規格影像信號處理控制晶片逐步量產，加上遠端教學投影使用及銀行、公務機關文件存證使用掃描儀需求提升，使得現金隨營收及獲利成長而增加，致 108 年底資產總額較 107 年底增加 118,442 千元，增加幅度為 10.31%，而隨著營運獲利增加，應付獎金及所得稅亦增加，且因 108 年起首次適用 IFRS 16「租賃」而認列租賃負債，致 108 年底負債總額較 107 年底增加 35,312 千元，增加幅度為 12.80%，在負債總額增加幅度高於資產總額增加幅度之情況下，致該公司 108 年底負債占資產比率微幅上升至 24.55%。109 年底負債占資產比率較 108 年底上升，主係因應 109 年度防疫需求及新生活型態養成，促使居家辦公、遠距教學及宅經濟興起，帶動筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，使得該公司筆電內嵌式、外接式之影像信號處理控制晶片產品銷售大幅增加，而該公司營運現金、應收帳款及因應營運需求之備貨隨之增加，致 109 年底資產總額較 108 年底增加 608,489 千元，增加幅度為 48.00%，而營運獲利成長使應付獎金及所得稅增加，且因應營運需求之備貨增加，使得應付帳款亦隨之增加，致 109 年底負債總額較 108 年底增加 255,046 千元，增加幅度為 81.96%，在負債總額增加幅度高於資產總額增加幅度之情況下，致該公司 109 年底負債占資產比率上升至 30.18%。110 年第一季因延續防疫需求及新生活型態，帶動筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，使該公司現金隨營收及獲利成長而增加，致 110 年第一季底資產總額較 109 年底增加 113,589 千元，增加幅度為 6.05%，而該公司於 110 年第一季支付 109 年度估列之員工年終獎金，致 110 年第一季負債總額較 109 年底減少 42,114 千元，減少幅度為 7.44%，致該公司 110 年第一季底之負債占資產比率下降至 26.34%。

與採樣公司及同業平均相較，107~109 年底及 110 年第一季底該公司負債占資產比率介於採樣公司及同業平均，該公司負債占資產比率尚屬健全，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 107~109 年底及 110 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 35,066.38%、27,413.33%、27,785.81%及 25,170.54%。108 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 107 年底下降，主係該公司 108 年度購入作為資料儲存用之伺服器及 LED 柔光燈，致不動產、廠房及設備較 107 年底增加 1,080 千元，增加幅度為 40.43%，而隨該公司 108 年度營收及獲利成長，使得保留盈餘增加，致股東權益增加，另 108 年起首次適用 IFRS 16「租賃」認列租賃負債，致長期資金增加 91,651 千元，增加幅度為 9.79%，故在不動產、廠房及設備淨額增加幅度大於長期資金增加幅度情況下，致長期資金占不動產、廠房及設備比率下降至 27,413.33%。109 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 108 年底上升，主係因 109 年度獲利大幅成長，保留盈餘增加，使得股東權益增加，致長期資金增加 344,067 千元，增加幅度為 33.46%，另 109 年度該公司購入儲存器及調色燈箱等設備，致不動產、廠房及設備淨額增加 1,188 千元，增加幅度為 31.68%，故在長期資金增加幅度大於不動產、廠房及設備增加幅度之情況下，致長期資金占不動產、廠房及設備比率上升至 27,785.81%。110 年第一季底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 109 年底下降，主係該公司購置網路交換器、試驗用 USB 3.0 電路板及網路路由器等設備，致不動產、廠房及設備較 109 年底增加 1,126 千元，增加幅度為 22.80%，而隨該公司 110 年第一季營收及獲利成長，使得保留盈餘增加，致股東權益增加，致長期資金增加 154,252 千元，增加幅度為 11.24%，故在不動產、廠房及設備淨額增加幅度大於長期資金增加幅度情況下，致長期資金占不動產、廠房及設備比率下降至 25,170.54%。

與採樣公司及同業平均相較，該公司 107~109 年底及 110 年第一季底之長期資金占不動產、廠房及設備比率皆優於採樣公司及同業平均，且該比率遠高於 100%，顯示該公司長期資金尚足以支應不動產、廠房及設備之資金需求，其財務結構尚屬健全，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司 107~109 年度及 110 年第一季資產負債結構及長期資金支應不動產、廠房及設備能力尚屬健全，尚無重大財務結構異常之情事。

2.獲利情形

分析項目	年度 公司	107 年度	108 年度	109 年度	110 年第一季	
		凌陽創新	5.58	11.27	29.78	29.80
權益報酬率(%)	瑞昱	8.11	10.54	11.61	15.29	
	松翰	9.59	9.57	23.50	20.55	
	義隆	15.40	23.50	24.89	28.71	
	同業	4.10	3.50	註 1	註 1	
	凌陽創新	7.23	14.83	41.27	41.49	
營業利益占實收資本額 比率(%)	瑞昱	18.71	26.18	31.02	39.04	
	松翰	11.49	11.44	29.69	26.77	
	義隆	22.03	34.75	37.84	44.00	
	同業	6.50	5.70	註 1	註 1	
	凌陽創新	7.23	14.83	41.27	41.49	
獲利能力 (%)	稅前純益占實收資本額 比率(%)	瑞昱	18.71	26.18	31.02	39.04
	松翰	11.49	11.44	29.69	26.77	
	義隆	22.03	34.75	37.84	44.00	
	同業	6.50	5.70	註 1	註 1	
	凌陽創新	7.23	14.83	41.27	41.49	
純益率(%)	瑞昱	18.71	26.18	31.02	39.04	
	松翰	11.49	11.44	29.69	26.77	
	義隆	22.03	34.75	37.84	44.00	
	同業	6.50	5.70	註 1	註 1	
	凌陽創新	7.23	14.83	41.27	41.49	
每股稅後盈餘(元)	瑞昱	18.71	26.18	31.02	39.04	
	松翰	11.49	11.44	29.69	26.77	
	義隆	22.03	34.75	37.84	44.00	
	同業	6.50	5.70	註 1	註 1	
	凌陽創新	7.23	14.83	41.27	41.49	

資料來源：各公司 107~109 年度經會計師查核簽證之財務報告；同業之資料係取自「財團法人金融聯合徵信中心」提供之「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」中行業類別「電子零組件製造業」之財務比率。

註 1：財團法人金融聯合徵信中心尚未出具「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」相關資料。

註 2：財團法人金融聯合徵信中心提供之「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」未揭露該資訊。

(1) 資產報酬率及權益報酬率

該公司 107~109 年度及 110 年第一季資產報酬率分別為 5.58%、11.27%、29.78% 及 29.80%；權益報酬率分別為 7.23%、14.83%、41.27% 及 41.49%。該公司資產報酬率及權益報酬率呈現逐年上升趨勢，108 年度資產報酬率及權益報酬率均較 107 年度提高，主係該公司研發及銷售支援微軟 Windows Hello 臉部辨識功能規格、500 萬和 800 萬畫素之筆電內嵌式網路攝影機影像信號處理晶片，以及遠端教學投影使用及銀行、公務機關文件存證使用高拍儀之影像信號處理控制晶片等具成長性之高毛利率產品需求提升，整體高單價、高毛利產品占比增加，銷售組合優化，使得 108 年度稅後淨利較 107 年度增加 74,942 千元，增加幅度達 123.44%，而平均總資產受惠於公司獲利提高，期末現金餘額增加，且 108 年起首次適用 IFRS 16「租賃」認列使用權資產，使得 108 年度平均總資產總額較 107 年度增加 118,503 千元，增加幅度為 10.87%，另平均股東權益總額則在獲利挹注下持續提高，使得 108 年度平均股東權益總額較 107 年度增加 75,650 千元，增加幅度為 9.01%，在稅後淨利增加幅度高於平均總資產及平均股東權益總額增加幅度之情況下，致 108 年度資產報酬率及權益報酬率分別提高為 11.27% 及 14.83%。109 年度資產報酬率及權益報酬率均較 108 年度增加，主係該公司因應防疫居家辦公等需求，營業收入大幅增加，且高規格之較高毛利網路攝影機影像信號處理控制晶片產品占比持續增加，銷售組合持續優化，使得營業毛利增加，且在營運費用控管得宜下，致稅後淨利較 108 年度增加 332,018 千元，增加幅度為 244.76%，而平均總資產則因該公司營收增加，使得營運現金、應收帳款及因應營運需求之備貨增加，致平均總資產較 108 年度增加 363,161 千元，增加幅度為 30.05%，另平均股東權益總額則在獲利挹注下持續提高，使得 109 年度平均股東權益總額較 108 年度增加 218,287 千元，增加幅度為 23.86%，在稅後淨利增加幅度高於平均總資產及平均股東權益總額增加幅度之情況下，致 109 年度資產報酬率及權益報酬率分別提高為 29.78% 及 41.27%。110 年第一季資產報酬率及權益報酬率均較 109 年度增加，主係因 110 年第一季延續防疫需求及新生活型態，帶動筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，且在營業費用控管得宜下，使得 110 年第一季推估全年稅後淨利較 109 年度增加 108,131 千元，增加幅度達 23.12%，而平均資產總額在公司穩健獲利下致現金持續增加，致 110 年第一季平均總資產較 109 年度增加 361,039 千元，增加幅度為 22.97%，另平均股東權益總額則在獲利挹注下持續提高，使得 110 年第一季平均股東權益總額較 109 年度增加 254,573 千元，增加幅度為 22.47%，在稅後淨利增加幅度高於平均總資產及平均股東權益總額增加幅度之情況下，致 110 年第一季資產報酬率及權益報酬率分別提高為 29.80% 及 41.49%。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 107 年度資產報酬率及權益報酬率低於採樣同業，高於同業平均，主係因該公司相較採樣同

樣規模尚小，尚未產生規模經濟所致，惟 108 年度該公司優化產品銷售組合且在營業費用控管得宜下，資產報酬率及權益報酬率已介於採樣同業之間，109 年度資產報酬率及權益報酬率則優於採樣同業，而 110 年第一季僅權益報酬率略低於義隆電子，顯示該公司持續穩健獲利，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

(2) 營業利益及稅前純益占實收資本額比率

該公司 107~109 年度及 110 年第一季營業利益占實收資本比率分別為 11.81%、30.29%、109.46%及 136.52%，稅前純益占實收資本額比率分別為 13.90%、32.16%、110.24%及 137.42%。

該公司 108 年度營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本額比率均較 107 年度提高，主係該公司研發及銷售支援微軟 Windows Hello 臉部辨識功能規格、500 萬和 800 萬畫素之筆電內嵌式網路攝影機影像信號處理晶片，以及遠端教學投影使用及銀行、公務機關文件存證使用高拍儀之影像信號處理控制晶片等具成長性之高毛利率產品需求提升，整體高單價、高毛利產品占比增加，銷售組合優化，且在營業費用控管得宜下，使得 108 年度營業利益及稅前純益分別較 107 年度增加 95,091 千元及 93,920 千元，增加幅度分別為 156.50%及 131.30%，在實收資本額無變動之情形下，致 108 年度營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本額分別提高為 30.29%及 32.16%。109 年度營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本額比率均較 108 年度提高，主係該公司因應市場防疫需求促使居家辦公、遠距教學及宅經濟興起，帶動筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，使得該公司筆電內嵌式、外接式之網路攝影機影像信號處理控制晶片產品銷售大幅增加，且高規格之較高毛利率網路攝影機影像信號處理控制晶片產品占比持續增加，銷售組合持續優化，使得營業毛利增加，且在營運費用控管得宜下，致 109 年度營業利益及稅前純益分別較 108 年度增加 418,281 千元及 412,772 千元，增加幅度分別為 268.39%及 249.48%，而實收資本額因發行限制員工權利新股而增加 10,000 千元，增加幅度為 1.94%，在營業利益及稅前純益增加幅度高於實收資本額增加幅度之情況下，致 109 年度營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本額分別提高為 109.46%及 110.24%。110 年第一季營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本額比率均較 109 年度提高，主係因 110 年第一季延續防疫需求及新生活型態，帶動筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，且在營業費用控管得宜下，致 110 年第一季推估全年營業利益及稅前純益分別較 109 年度增加 141,912 千元及 142,548 千元，增加幅度分別為 24.72%及 24.65%，實收資本額無變動之情形下，致 110 年第一季營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本額分別提高為 136.52%及 137.42%。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 107 年度之營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率低於採樣同業，主係因該公司相較採樣同業規模尚小，尚未產生規模經濟所致，惟 108~109 年度及 110 年第一季該公司優化產品銷售組合且在營運費用控管得宜下，營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率已介於採樣同業之間，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

(3) 純益率

該公司 107~109 年度及 110 年第一季純益率分別為 7.26%、14.33%、25.64%及 25.48%，該公司 108 年度純益率較 107 年度上升，主要係該公司研發及銷售支援微軟 Windows Hello 臉部辨識功能規格、500 萬和 800 萬畫素之筆電內嵌式網路攝影機影像信號處理晶片，以及遠端教學投影使用及銀行、公務機關文件存證使用高拍儀之影像信號處理控制晶片等具成長性之高毛利率產品需求提升，整體高單價、高毛利產品占比增加，銷售組合優化，使得 108 年度毛利率自 107 年度之 41.48%提高至 48.72%，致 108 年度純益率上升至 14.33%。109 年度及 110 年第一季純益率較 108 年度上升，主係該公司因應市場防疫需求促使居家辦公、遠距教學及宅經濟興起，帶動筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，使得該公司筆電內嵌式、外接式之網路攝影機影像信號處理控制晶片產品銷售大幅增加，且高規格之較高毛利率網路攝影機影像信號處理控制晶片產品占比持續增加，銷售組合持續優化，使得 109 年度及 110 年第一季毛利率提高至 57.11%及 59.21%，致 109 年度及 110 年第一季純益率上升至 25.64%及 25.48%。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 107 年度純益率低於採樣同業，高於同業平均，主係因該公司相較採樣同業規模尚小，尚未產生規模經濟所致，惟 108 年度該公司優化產品銷售組合且在營運費用控管得宜下，純益率已介於採樣同業之間，109 年度則優於採樣同業，110 年第一季介於採樣同業之間，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

(4) 每股稅後盈餘

該公司 107~109 年度及 110 年第一季每股稅後盈餘分別為 1.18 元、2.64 元、9.09 元及 2.80 元。

108 年度每股稅後盈餘較 107 年度增加，主係該公司研發及銷售支援微軟 Windows Hello 臉部辨識功能規格、500 萬和 800 萬畫素之筆電內嵌式網路攝影機影像信號處理晶片，以及遠端教學投影使用及銀行、公務機關文件存證使用高拍儀之影像信號處理控制晶片等具成長性之高毛利率產品需求提升，整體高單價、高毛利產品占比增加，銷售組合優化，且在營業費用控管得宜下，使得 108 年度稅後淨利較 107 年度增加 74,942 千元，增加幅度達 123.44%，在加權平均股數無變動之情況下，致 108 年度每股稅後盈餘增加至 2.64 元。109 年度每股稅後盈餘較 108 年度增加，主係因該公司因應市場防疫需求促使居家辦公、遠距教學及宅經濟興起，帶動筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，使得該公司筆電內嵌式、外接式之網路攝影機影像信號處理控制晶片產品銷售大幅增加，且高規格之較高毛利率網路攝影機影像信號處理控制晶片產品占比持續增加，銷售組合持續優化，使得營業毛利增加，且在營運費用控管得宜下，致 109 年度稅後淨利較 108 年度增加 332,018 千元，增加幅度達 244.76%，致 109 年度每股稅後盈餘增加至 9.09 元。110 年第一季每股稅後盈餘較 109 年同期 0.56 元增加 2.24 元，主係因 110 年第一季延續防疫需求及新生活型態，帶動之筆電、視訊會議及遠距教學等軟硬體需求，而 109 年第一季訂單量尚未顯現所致。

與採樣公司相較，該公司 107 年度每股稅後盈餘低於採樣同業，主係因該公司相較採樣同業規模尚小，尚未產生規模經濟所致，惟 108~109 年度及 110 年第一季該公司優化產品銷售組合且在營運費用控管得宜下，每股稅後盈餘已介於採樣同業之間，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

3. 本益比

詳本價格計算書「二、(一)、2、(1)A.本益比法」之評估說明。

(三) 所議定之承銷價若參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告者，應說明該專家意見或鑑價報告內容及結論

本推薦證券商與該公司共同議定股票公開承銷價格，並未委請財務專家出具意見或委託鑑價機構出具鑑價報告，故本項評估尚不適用。

(四)申請公司於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價及成交量資料

該公司係於 109 年 9 月 23 日於興櫃市場掛牌，彙整該公司最近一個月於興櫃市場交易買賣總成交量及加權平均成交價格如下表所示：
單位：新臺幣元/股

月份	平均股價(元)	成交量(股)
110.6.15~110.7.14	227.82	6,199,351

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

該公司 109 年 9 月 23 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(110.6.15~110.7.14)之月平均股價及成交量分別為 227.82 元及 6,199,351 股。另經查該公司自申請上櫃迄今並無依櫃買中心「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 4 條規定公告為「興櫃公布注意股票」，或依櫃買中心「興櫃股票買賣辦法」第 11 條之 1 規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事，故該公司自申請上櫃日迄今並無興櫃股價波動過大、達冷卻機制或經公告為注意公布股票、暫停交易標準之情事。

(五)推薦證券承銷商就其與申請公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業本益比、股價淨值比及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，以推算合理之承銷價格，並考量該公司經營績效、獲利情形、所處產業未來前景、發行市場環境因素及臺灣新冠肺炎疫情嚴峻對該公司進貨之影響等條件後，採用以採樣同業之本益比法及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價，做為該公司辦理股票承銷之參考價格主要訂定依據，並衡量興櫃市場流動性不足之風險予以折價，加上該公司初次上櫃前現金增資案採競價拍賣之承銷方式，依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第 8 條第 2 項第 1 款之規定最低承銷價格，除另有規定外，初次上市、上櫃承銷案件，於向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數(110年 5 月 24 日至 110 年 7 月 5 日，平均股價 206.92 元)之七成為其上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為 128 元，依投標價格高者優先得標，每一得標人應依其得標價格認購；另依同辦法第 17 條規定，公開申購承銷價格以競價拍賣各得標單之價格及其數量加權平均所得價格新臺幣 201.5 元為之，惟該均價高於本證券承銷商與該公司議定最低承銷價格之 1.25 倍，故每股承銷價格訂為新臺幣 160 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：凌陽創新科技股份有限公司

代表人：黃洲杰

主辦承銷商：福邦證券股份有限公司

代表人：林火燈

協辦承銷商：凱基證券股份有限公司

代表人：許道義

協辦承銷商：兆豐證券股份有限公司

代表人：陳佩君

【附件二】律師法律意見書

凌陽創新科技股份有限公司本次為募集與發行普通股 5,060,000 股，每股面額壹拾元整，總計普通股新台幣 50,600,000 元整，向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。經本律師採取必要審核程序，包括實地瞭解，與公司董事、經理人及相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證公司議事錄、重要契約及惡法其他相關文件、資料，並參酌相關專家之意見等。特依「發行人募集與發行有價證券處理準則」規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，凌陽創新科技股份有限公司本次向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有違反法令致影響有價證券募集與發行之情事。

翰辰法律事務所

邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

凌陽創新科技股份有限公司(以下簡稱凌陽創新或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 5,060 千股，每股面額新臺幣壹拾元，預計發行總金額計新臺幣 50,600 千元，依法向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解凌陽創新之營運狀況，與公司董事、經理人、及其他相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證及比較分析相關資料等，予以審慎評估。特依金融監督管理委員會「發行人募集與發行有價證券處理準則」及中華民國證券商業同業公會「發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」及「證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，出具本承銷商總結意見。

依本承銷商之意見，凌陽創新本次募集與發行有價證券符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」及相關法令之規定，暨其計畫具可行性及必要性，其資金用途、進度及預計可能產生效益亦具合理性。

福邦證券股份有限公司 負責人：林火燈
部門主管：陳松正